

REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES

ACUERDO 18-00
(De 11 de octubre de 2000)
Modificado por el Acuerdo No.8-2004 de 20 de diciembre de 2004

ANEXO No. 2

FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACION
TRIMESTRAL

Trimestre terminado el 31 de marzo de 2014

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

INSTRUCCIONES GENERALES A LOS FORMULARIOS IN-A e IN-T:

A. Aplicabilidad

Estos formularios deben ser utilizados por todos los emisores de valores registrados ante la CNV, de conformidad con lo que dispone el Acuerdo No. 18-00 de 11 de octubre del 2000 (con independencia de si el registro es por oferta pública o los otros registros obligatorios). Los Informes de Actualización serán exigibles a partir del 1 de enero del año 2001. En tal virtud, los emisores con cierres fiscales a diciembre, deberán presentar su Informe Anual conforme las reglas que se prescriben en el referido Acuerdo. De igual forma, todos los informes interinos de emisores con cierres fiscales especiales (marzo, junio, noviembre y otros), que se deban recibir desde el 1 de enero del 2001 en adelante, tendrán que presentarse según dispone el Acuerdo No. 18-00. No obstante, los emisores podrán opcionalmente presentarlos a la Comisión antes de dicha fecha.

B. Preparación de los Informes de Actualización

Este no es un formulario para llenar espacios en blanco. Es únicamente una guía del orden en que debe presentarse la información. La CNV pone a su disposición el Archivo en procesador de palabras, siempre que el interesado suministre un disco de 3 ½. En el futuro, el formulario podrá ser descargado desde la página en *Internet* de la CNV.

Si alguna información requerida no le es aplicable al emisor, por sus características, la naturaleza de su negocio o por cualquier otra razón, deberá consignarse expresamente tal circunstancia y las razones por las cuales no le aplica. En dos secciones de este Acuerdo se hace expresa referencia al Acuerdo No. 6-00 de 19 de mayo del 2000 (modificado por el Acuerdo No. 15-00 de 28 de agosto del 2000), sobre Registro de Valores. Es responsabilidad del emisor revisar dichas referencias.

El Informe de Actualización deberá presentarse en un original y una copia completa, incluyendo los anexos.

Una copia completa del Informe de Actualización deberá ser presentada a la Bolsa de Valores en que se encuentre listados los valores del emisor.

La información financiera deberá ser preparada de conformidad con lo establecido por los Acuerdos No. 2-00 de 28 de febrero del 2000 y No. 8-00 de 22 de mayo del 2000. Cuando durante los periodos contables que se reportan se hubiesen suscitado cambios en las políticas de contabilidad, adquisiciones o alguna forma de combinación mercantil que afecten la comparabilidad de las cifras presentadas, el emisor deberá hacer clara referencia a tales cambios y sus impactos en las cifras.

NA

De requerir alguna aclaración adicional, puede contactar a los funcionarios de la Dirección Nacional de Registro de Valores, al teléfono 265-2514.

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR: AES Changuinola, S.A.

VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos Corporativos por la suma de \$470,000,000 divididos en tres (3) Series: Serie A hasta US\$200,000,000 a una tasa fija de 6.25%; Serie B hasta US\$220,000,00 a una tasa fija de 6.75%; Serie C hasta US\$50,000,000. Serie A y B con vencimientos en 10 años (25 de noviembre de 2023) y para la Serie C el plazo será determinado por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y el mismo será comunicado a la Superintendencia de Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento Informativo que será presentado con por lo menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión y negociación por la Bolsa de Valores de dicha Serie.

NÚMEROS DE TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR: (507) 206-2600 Tel.- (507) 206-2612 fax

DIRECCIÓN DEL EMISOR: Costa del Este, Paseo Roberto Motta, Edificio Business Park V (Edificio Bladex), piso No. 11; apartado postal 0816-01990 Panamá, República de Panamá.

DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO: leopoldo.perez@aes.com

J

I PARTE

AES Changuinola, S. A., (La Compañía) antes Hydro Teribe, S.A., fue constituida el 21 de noviembre de 2001 y desde diciembre 2006, era subsidiaria de AES Bocas del Toro Hydro, S. A. en un 83.35%. En octubre 2010 AES Bocas del Toro Hydro, S.A. ejerce la opción que le daba el derecho de adquirir el 16.65% que estaba en manos de los accionistas minoritarios, pasando de esta manera a ser 100% propietaria de AES Changuinola, S.A. AES Bocas del Toro Hydro, S.A. es a su vez subsidiaria en un 100% de AES Panamá Hydro Holding Ltd., que a su vez es subsidiaria en un 100% de The AES Corporation (la Corporación), compañía global de energía, con sede en Arlington, Virginia (Estados Unidos).

El 25 de septiembre de 2013 la Junta Directiva de AES Changuinola aprobó la capitalización de la deuda que mantenía con su afiliada AES Panamá, S.A. por la suma total de \$63,227 derivada del contrato de suministro de energía que ambas compañías mantienen. Producto de esta transacción, el 25 de noviembre de 2013, se cancela el certificado accionario No.12 a favor de AES Bocas del Toro Hydro, S.A por quinientas (500) acciones comunes sin valor nominal y se emiten el Certificado No. 13 por cuatrocientas (400) acciones a nombre de AES Bocas del Toro Hydro, S.A. y el certificado No. 14 por cien (100) acciones a nombre de AES Panamá, S.A que la adjudican como propietaria del 20% de AES Changuinola, S.A.

La Compañía fue constituida con el propósito de desarrollar proyectos de generación de energía hidroeléctrica y de cualquier otra fuente de energía, así como también actuar como concesionaria para la generación y aprovechamiento de los recursos relacionados con la actividad de generación y administración de centrales hidroeléctricas dentro y fuera del territorio de la República de Panamá.

La Central Hidroeléctrica Changuinola I está ubicada en la Provincia de Bocas del Toro, distrito de Changuinola, corregimiento del Valle del Risco, aproximadamente 550 kilómetros al Noreste de la ciudad de Panamá. La misma aprovecha las aguas de los ríos Changuinola y Culubre y dispone de una potencia nominal instalada de 223 megavatios y un promedio de producción de energía de aproximadamente 1,046 gigavatios hora al año. Su construcción demoró 48 meses finalizando en octubre de 2011; y recibe su certificación de entrada en operación comercial en noviembre de 2011, emitida por la CND.

La Compañía obtuvo la concesión final de la Autoridad de los Servicios Públicos y el refrendo de la Contraloría General de la República de Panamá, el 27 de abril de 2007. Dicha concesión tiene una vigencia de 50 años a partir del citado refrendo.

Este informe es presentado bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), en miles de dólares (US\$), excepto donde sea indicado lo contrario.



A. Liquidez

	Marzo 31 2014	Marzo 31 2013
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Pérdida Neta	(7,815)	(20,383)
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación	6,580	3,267
Cambios en activos y pasivos de operación	4,196	39,655
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	2,961	22,540
Efectivo neto (utilizado) provisto en las actividades de inversión	(121)	7,200
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	-	-
Aumento neto de efectivo	4,151	29,740
Efectivo al comienzo del período	33,907	601
Efectivo al final del período	38,058	30,341

El efectivo neto de la Compañía al 31 de marzo de 2014 y 2013, fue de \$38,058 y \$30,341 respectivamente, lo que representa un incremento de \$7,717 con respecto al mismo período del año anterior.

Al 31 de marzo de 2014 se muestra una disminución en la pérdida neta de \$12,568 con relación al mismo período de 2013, principalmente producto de un incremento en el margen variable por \$14,765, producto disminución en las Compras de Energía por \$32,257, compensado parcialmente por la disminución en el rubro de Ventas de energía de \$17,492. La disminución en ventas es consecuencia de la extrema temporada seca que se ha experimentado en Panamá, la generación durante el 2014 fue de GWh 83 mientras que en el 2013 fue de GWh 153. Adicionalmente la disminución en el rubro de Compras de energía se debe a que desde Enero 2014 el contrato entre AES Panamá, S.A. y AES Changuinola, S.A. cambia de financiero a físico, con lo cual AES Changuinola, S.A. solo vende a Panamá lo que generó y no está obligada a incurrir en costos de compra de energía.

En los activos y pasivos corrientes se destaca un efectivo utilizado por la operación producto principalmente de la pérdida del período y la disminución en cuentas por pagar como resultado de la disminución en compras de energía con su afiliada AES Panamá, S.A. producto del cambio del contrato de financiero a físico a partir de enero 2014, neto de incremento en los intereses por pagar.

Los flujos de efectivo usados por actividades de inversión muestran una disminución de \$7,321 con relación al período anterior, generado principalmente por la disminución en el Efectivo Restringido, esto obedece a la liberación de las cuentas bancarias que por exigencia de la deuda anterior se mantenían restringidas. La nueva estructura de financiamiento solo requiere mantener restringidos flujos de efectivos equivalentes al próximo pago de intereses y capital. Adicionalmente los efectivos utilizados para las adquisiciones de activo fijos fueron mayores a marzo 2014.

B. Recursos de Capital

Al cierre del 31 de marzo de 2014, la compañía no ha efectuado inversiones de capital significativas.

C. Resultados de las Operaciones

A continuación presentamos un cuadro comparativo de los resultados de la Compañía:

AES Changuinola					
Datos Comerciales	Unidad	2014	2013	VAR	%VAR
Total Ventas Energía en Contratos	GWh	81.47	148.76	(67.28)	-45.2%
IC Contrato ventas energía (a precio contrato)	GWh	81.47	270.54	(189.07)	-69.9%
IC Contrato ventas energía (a precio spot)	GWh	-	15.53	(15.53)	-100.0%
Mercado Ocasional Neto	GWh	-	-	-	0.0%
Ventas Spot de Energía	GWh	-	-	-	0%
Compras Spot Energía	GWh	-	-	-	0%
IC Contrato de compra Energía (a precio spot)	GWh	-	137.31	(137.31)	-100.0%
IC Contrato de compra Energía (a precio Contrato)	GWh	-	-	-	0.0%
Generación Total de la Empresa	GWh	83.14	152.93	(69.79)	-45.6%
Spot Prices	Unidad	2014	2013	VAR	%VAR
Precio Spot Sistema	US\$/MWh	286.82	238.63	48.19	20.2%
Precio de Venta Spot	US\$/MWh	-	-	-	0.0%
Precio de Compra Spot	US\$/MWh	-	234.59	(234.59)	-100.0%
Datos Operativos	Unidad	2014	2013	VAR	%VAR
Nivel Changuinola	msnm	153.58	158.61	(5.03)	-3.2%
Aportes Changuinola	m3/s	53.70	77.88	(24.18)	-31.0%
Generación Changuinola	GWh	83.14	152.93	(69.79)	-45.6%
Pérdidas (línea y consumo)	Gwh	1.66	4.20	(2.54)	-60.4%

Ingresos

Ventas:

Las ventas de electricidad reflejan una disminución de \$17,492 al 31 de marzo de 2014 con respecto al mismo período en el 2013, como consecuencia de la extrema temporada seca que se ha experimentado Panamá, sumado a los problemas de restricción transmisión en el occidente del país al centro de carga, que han ocasionado que la generación de la compañía

pasara de GWh 153 en el año 2013 a GWh 83 en el 2014, un 45.6% menos con relación al período anterior. El nivel del embalse de Changuinola cerró al 31 de marzo de 2014 con 153.58 msnm y los aportes hídricos para esa planta fueron de 53.70 m3/s, 31% menos que el período del año 2013.

Costos y gastos de operación

Compras:

Al 31 de marzo de 2014, las compras de energía disminuyeron en \$32,257 con relación al mismo período 2013, como consecuencia del cambio en el contrato con AES Panamá, S.A. de financiero a físico, la Compañía solo vende lo que genera y así no necesita realizar compras para suplir el contrato con la afiliada, por lo cual a marzo 2014 el total de GWh es 0 mientras que en el 2013 fueron de 137.

Costos de transmisión:

Los costos de transmisión muestran una disminución de \$1,174 producto de ajustes a la tarifa para el período 2014.

Operación y mantenimiento:

Los gastos de operación y mantenimiento presentan un incremento de \$755 esto obedece principalmente al aumento en gastos de seguro por \$260 por aumento en el total de la prima de seguro, salarios por \$266, servicios contratados (mantenimientos) por \$310, neto de una disminución en tasa de regulación y vigilancia por \$81.

Depreciación:

Los gastos de depreciación no muestran variaciones significativas.

Otros gastos e ingresos:

El rubro de otros gastos e ingresos presenta un impacto desfavorable de \$2,190 producto principalmente del incremento en los gastos por intereses, esto debido al refinanciamiento del noviembre 2013, el cual aumento el total de deuda de la compañía y por ende el total de gastos de intereses.

D. Análisis de perspectivas

Conforme a los resultados del primer trimestre del año 2014 y a las proyecciones comerciales a nivel de margen variable, se espera que este año los resultados sean superiores a los alcanzados en el año anterior, principalmente por la restructuración del contrato de financiero a físico a partir del 1 de enero de 2014, esto hace que solo supla la energía en contrato de acuerdo a su disponibilidad de generación y no tenga que comprar energía a precio del mercado ocasional.

**II PARTE
RESUMEN FINANCIERO**

A. Presentación aplicable a emisores del sector comercial e industrial:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	1T14	4T13
Ventas o Ingresos Totales	10,528	29,984
Margen Operativo	1,214	8,249
Gastos Generales y Administrativos	5,020	17,146
Pérdida Neta	-7,815	-9,099
Acciones emitidas y en circulación	500	500
Pérdida por Acción	-16	-18.20
Depreciación y Amortización	4,294	4,589
BALANCE GENERAL	31-Mar-14	31-Dec-13
Activo Circulante	62,349	61,389
Activos Totales	668,180	672,809
Pasivo Circulante	59,419	56,492
Pasivos a Largo Plazo	421,152	421,716
Acciones Preferidas	N/A	N/A
Capital Pagado	297,062	297,047
Déficit	-89,929	-82,114
Otras pérdidas integrales	-19,524	-20,332
Total Patrimonio	187,609	194,601
RAZONES FINANCIERAS		
Dividendo/Acción	N/A	N/A
Deuda Total/Patrimonio	2.56	2.46
Capital de Trabajo	2,930	4,897
Razón Corriente	1.05	1.09
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	-0.16	-0.44

**III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS**

Se adjuntan los Estados Financieros de AES Changuinola, S.A. en el anexo 1.



**IV PARTE
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES**

No aplica.

**V PARTE
CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO**

Ver anexo.

**VI PARTE
DIVULGACIÓN**

De conformidad con lo establecido en el acuerdo 6-2001 de la Comisión Nacional de Valores, queda expresamente entendido que este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general.

1. Medio de divulgación

El portal de Internet de la Compañía www.aeschanguinola.com.

2. Fecha de divulgación

A partir del 1 de junio de 2014.

FIRMA



Miguel Bolnaga
Gerente General



Estados Financieros

Informe **AES Changuinola, S. A.**

*Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2014 (no auditado)
y el 31 de diciembre de 2013 (auditado)*

CONTENIDO

Informe del Contador Público.....	1
Estado de Situación Financiera	2
Estado de Resultados Integral.....	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado de Flujos de Efectivo.....	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 37

J

INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO

Junta Directiva
AES Changuinola, S.A.

Hemos revisado los estados financieros intermedios que se acompañan de AES Changuinola, S.A., en adelante "la Compañía", los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de marzo de 2014, y los estados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los tres meses terminados en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

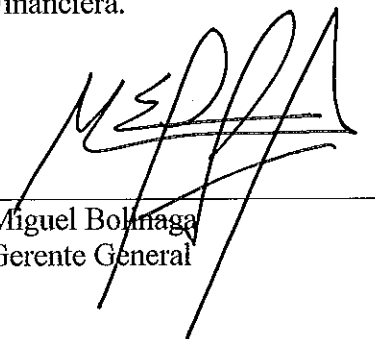
Responsabilidad de la Administración para los Estados Financieros Intermedios

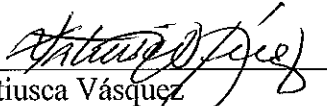
La administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros intermedios, de conformidad con las Normas Internacional de Información Financiera emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros intermedios que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

Responsabilidad del Contador Público

Nuestra responsabilidad es elaborar los estados financieros intermedios con base a los registros contables de la Compañía las Normas Internacional de Información Financiera. Durante la elaboración de los estados financieros hemos revisado la información contable con la finalidad de validar la razonabilidad de las estimaciones hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros en cuestión.

Consideramos que hemos obtenido información suficiente y apropiada acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. En nuestra opinión, los estados financieros intermedios presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de AES Changuinola, S.A al 31 de marzo de 2014, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los tres meses terminados en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacional de Información Financiera.


Miguel Bolnaga
Gerente General


Katusca Vásquez
CPA No. 0298-2007

30 de mayo de 2014
Panama, República de Panama

AES Changuinola, S. A.
Estado de Situación Financiera
31 de marzo de 2014

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

<i>Notas</i>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
ACTIVOS		
Activos a corto plazo		
4	\$ 38,058	\$ 33,907
	Cuentas por cobrar:	
	161	304
	Clientes	
6	21,032	23,310
	Compañías afiliadas	
	20	10
	Otras	
	1,336	1,327
	Inventarios	
14	271	39
	Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	
	1,471	2,492
	Gastos pagados por anticipado	
	<u>62,349</u>	<u>61,389</u>
	Total de activos a corto plazo	
Activos a largo plazo		
Propiedad, planta y equipo, neto		
	136	136
	Terreno	
	325,559	325,559
	Edificio	
	281,736	281,712
	Equipo de generación	
	2,138	2,129
	Mobiliario y equipo	
	(42,997)	(38,815)
	Menos depreciación acumulada	
	90	63
	Construcciones en proceso	
7	<u>566,662</u>	<u>570,784</u>
	Total de propiedad, planta y equipo, neto	
Otros activos		
5	21,111	21,107
	Efectivo restringido	
8	2,571	2,586
	Activo intangible, neto	
13	15,384	16,897
	Impuesto sobre la renta diferido	
	103	46
	Otros	
	<u>39,169</u>	<u>40,636</u>
	Total de otros activos a largo plazo	
	<u>\$ 668,180</u>	<u>\$ 672,809</u>
	TOTAL DE ACTIVOS	

Estados Financieros Anuales

<i>Notas</i>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO		
Pasivos a corto plazo		
Cuentas por pagar:		
10 Proveedores	\$ 34,455	\$ 35,334
6 Compañías afiliadas	1,449	6,344
Intereses acumulados por pagar	9,648	2,811
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	2,556	2,003
11 Préstamos por pagar	10,000	10,000
6 Ingresos diferidos	1,311	-
Total de pasivos a corto plazo	<u>59,419</u>	<u>56,492</u>
Pasivos a largo plazo		
9 Prima de antigüedad	112	95
10 Cuentas por pagar	12,289	12,289
10, 15 Compromisos y Contingencias	311	939
11 Préstamos por pagar	408,440	408,393
Total de pasivos a largo plazo	<u>421,152</u>	<u>421,716</u>
PATRIMONIO		
Acciones comunes	297,062	297,047
Déficit acumulado	(89,929)	(82,114)
14 Otras pérdidas comprensivas acumuladas	(19,524)	(20,332)
Total de Patrimonio de accionista	<u>187,609</u>	<u>194,601</u>
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO DE ACCIONISTA	<u>\$ 668,180</u>	<u>\$ 672,809</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de los estados financieros.

AES Changuinola, S. A.
Estado de Resultados Integral
Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2014 y 2013

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

<i>Notas</i>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ingresos		
6 Venta de energía	\$ 10,528	\$ 28,020
Costos y gastos de operación		
6 Compras de energía	1,671	33,928
Costos de transmisión	768	1,942
Operación, mantenimiento y administración	2,581	1,831
Depreciación y amortización	4,294	4,307
Total de costos y gastos de operación	<u>9,314</u>	<u>42,008</u>
Utilidad (pérdida) en operaciones	1,214	(13,988)
Otros ingresos (gastos)		
Ingresos por intereses	35	194
6, 12 Gastos de intereses, neto	(7,779)	(5,755)
Otros ingresos	0	4
Otros gastos	(3)	-
	<u>(7,747)</u>	<u>(5,557)</u>
(Pérdida) antes de impuesto sobre la renta	(6,533)	(19,545)
13 Impuesto sobre la renta	1,282	838
(Pérdida) neta	<u>\$ (7,815)</u>	<u>\$ (20,383)</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de los estados financieros.

AES Changuinola, S. A.
Estado de Cambios en el Patrimonio

Por los periodos terminado el 31 de marzo 2014 y 31 de diciembre de 2013

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

	Acciones <u>comunes</u>	Déficit <u>acumulado</u>	Otras pérdidas integrales <u>acumuladas</u>	Total de patrimonio de <u>accionista</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2012	\$ 233,808	\$ (45,971)	\$ (20,376)	\$ 167,461
Pérdida neta	-	(36,143)	-	(36,143)
Amortización de otras pérdidas integrales, neto de impuesto	-	-	44	44
Total de pérdidas integrales acumuladas	-	(36,143)	44	(36,099)
Aporte a capital adicional (Nota 6)	63,227			63,227
Compensación basada en acciones	12	-	-	12
Saldos al 31 de diciembre de 2013	<u>\$ 297,047</u>	<u>\$ (82,114)</u>	<u>\$ (20,332)</u>	<u>\$ 194,601</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2013	\$ 297,047	\$ (82,114)	\$ (20,332)	\$ 194,601
Pérdida neta	-	(7,815)	-	(7,815)
Amortización de otras pérdidas integrales, neto de impuesto	-	-	808	808
Total de pérdidas integrales acumuladas	-	(7,815)	808	(7,007)
Aporte a capital adicional (Nota 6)	-			-
Compensación basada en acciones	15	-	-	15
Saldos al 31 de marzo de 2014	<u>\$ 297,062</u>	<u>\$ (89,929)</u>	<u>\$ (19,524)</u>	<u>\$ 187,609</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de los estados financieros.

AES Changuinola, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo

Por los periodos terminados el 31 de marzo de 2014 y 2013

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
(Pérdida) neta	\$ (7,815)	\$ (20,383)
Partidas para conciliar la (pérdida) neta con el efectivo neto utilizado en las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	4,279	4,284
Impuesto sobre la renta diferido	1,513	1,604
Ganancia (pérdida) no realizada en instrumentos derivados, neto	711	(1,980)
Amortización de activo intangible	15	23
Amortización de costos financieros diferidos	47	(664)
Compensación basada en acciones	15	1
Flujo de efectivo antes de los movimientos del capital de trabajo	(1,235)	(17,116)
Cuentas por cobrar	133	751
Inventarios	(9)	5
Impuesto sobre la renta, neto	(232)	(789)
Gastos pagados por anticipado	1,021	511
Cuentas por cobrar -compañías afiliadas	2,278	6,416
Cuentas por pagar -compañías afiliadas	(4,895)	32,238
Cambio en las cuentas por pagar	(1,507)	434
Intereses acumulados por pagar	6,837	(61)
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	553	110
Prima de antigüedad por pagar, netos de pagos	17	40
Ingresos diferidos pasivos	1,311	-
Efectivo neto provisto en las actividades de operación	4,272	22,539
Pasan...	4,272	22,539

AES Changuinola, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo (continuación)

Por los periodos terminados el 31 de marzo de 2014 y 2013

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Vienen...	<u>4,272</u>	<u>22,539</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Aportes al fondo de cesantía	(57)	5
Adquisición de activo fijo	(60)	(3)
Efectivo restringido	(4)	7,198
Efectivo neto provisto en las actividades de inversión	<u>(121)</u>	<u>7,200</u>
Aumento neto de efectivo	4,151	29,740
Efectivo al inicio del periodo	33,907	601
Efectivo al final del periodo	<u>\$ 38,058</u>	<u>\$ 30,341</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de los estados financieros.

1. Organización y Naturaleza de las Operaciones

AES Changuinola, S. A. (la "Compañía"), antes Hydro Teribe, S.A., fue constituida el 21 de noviembre de 2001 y desde diciembre 2006, era subsidiaria de AES Bocas del Toro Hydro, S. A. en un 83.35%. En octubre 2010 AES Bocas del Toro Hydro, S.A. ejerce la opción que le daba el derecho de adquirir el 16.65% que estaba en manos de los accionistas minoritarios, pasando de esta manera a ser 100% propietaria de AES Changuinola, S.A. AES Bocas del Toro Hydro, S.A. es a su vez subsidiaria en un 100% de AES Panamá Hydro Holding Ltd., que a su vez es subsidiaria en un 100% de The AES Corporation (la Corporación), compañía global de energía, con sede en Arlington, Virginia (Estados Unidos).

El 25 de septiembre de 2013 la Junta Directiva de AES Changuinola aprobó la capitalización de la deuda que mantenía con su afiliada AES Panamá, S.A. por la suma total de \$63,227 derivada del contrato de suministro de energía que ambas compañías mantienen. Producto de esta transacción, el 25 de noviembre de 2013, se cancela el certificado accionario No.12 a favor de AES Bocas del Toro Hydro, S.A por quinientas (500) acciones comunes sin valor nominal y se emiten el Certificado No. 13 por cuatrocientas (400) acciones a nombre de AES Bocas del Toro Hydro, S.A. y el certificado No. 14 por cien (100) acciones a nombre de AES Panamá, S.A que la adjudican como propietaria del 20% de AES Changuinola, S.A.

La Compañía fue constituida con el propósito de desarrollar proyectos de generación de energía hidroeléctrica y de cualquier otra fuente de energía, así como también actuar como concesionaria para la generación y aprovechamiento de los recursos relacionados con la actividad de generación y administración de centrales hidroeléctricas dentro y fuera del territorio de la República de Panamá.

La Central Hidroeléctrica Changuinola I está ubicada en la Provincia de Bocas del Toro, distrito de Changuinola, corregimiento del Valle del Risco, aproximadamente 550 kilómetros al Noreste de la ciudad de Panamá. La misma aprovecha las aguas de los ríos Changuinola y Culubre y dispone de una potencia nominal instalada de 223 megavatios y un promedio de producción de energía de aproximadamente 1,046 gigavatios hora al año. La Compañía obtuvo la concesión final de la Autoridad de los Servicios Públicos y el refrendo de la Contraloría General de la República de Panamá, el 27 de abril de 2007. Dicha concesión tiene una vigencia de 50 años a partir del citado refrendo.

La Compañía inició la construcción de la Central Hidroeléctrica Changuinola I en el 2006 y en el 2011 fue declarada terminada y capaz de iniciar operaciones comerciales según los requerimientos exigidos por el Centro Nacional de Despacho (CND). La unidad 1 fue recibida el 15 de septiembre, la unidad 2 el 11 de octubre y la unidad 3 (Mini-hidro) el 17 de noviembre de 2011. La Mini-hidro estuvo indisponible desde el 20 de diciembre de 2011 debido a un desperfecto mecánico, reincorporándose al parque generador en julio 2012. Con el inicio de operaciones de la Unidad 1, el 15 de septiembre de 2011, la Administración consideró que la Compañía terminaba su etapa de desarrollo, como se había considerado en los años anteriores.

1. Organización y Naturaleza de las Operaciones (continuación)

Adicionalmente, la Compañía obtuvo los derechos para desarrollar los proyectos hidroeléctricos denominados "Chan 140" y "Chan 220" pero mediante la Resolución AN No. 4493 y No. 4494 del 7 de junio de 2011, la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos canceló ambas concesiones. AES Changuinola, S.A. inició sendos Recursos de Reconsideración en contra de la Resolución que canceló el Contrato de Concesión de CHAN 140 y Resolvió Administrativamente el Contrato de Concesión de CHAN 220. La Autoridad Nacional de los Servicios Públicos denegó ambas solicitudes por parte de la Compañía. En consecuencia, se presentaron en contra de cada una de las Resoluciones, Amparos de Garantías Constitucionales y Demandas Contencioso Administrativas de Plena Jurisdicción, los cuales no fueron admitidos por el Pleno de la Corte Suprema de Justicia, específicamente en lo que respecta a la Concesión de CHAN 140. Mediante Resolución de 19 de julio de 2012, la Sala Tercera confirmó la no admisión de la demanda y con relación a CHAN 220, mediante Resolución de 23 de julio de 2012 se revocó en apelación, presentada por el Procurador de la Administración, la admisión de la demanda. La Compañía se encuentra analizando sus alternativas legales locales e internacionales.

2. Base de Preparación

Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros de AES Changuinola, S.A. han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

Los estados financieros fueron autorizados por la Administración para su emisión el 28 de mayo de 2014.

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo, excepto por ciertas partidas que han sido valuadas como se indica en las políticas contables que se detallan en la nota 3.

Moneda de Presentación

La moneda funcional es el dólar de los Estados Unidos de América, ya que es la denominación utilizada en la mayoría de las actividades y contratos significativos. La unidad monetaria de la República de Panamá es el balboa. El balboa está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América y es convertible libremente.

Uso de Estimaciones y Supuestos

La preparación de los estados financieros en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la Administración efectúe un número de estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

2. Base de Preparación (continuación)

Las estimaciones y supuestos son revisadas de manera periódica. Los resultados de las revisiones de estimaciones contables son reconocidos en el período en que éstas hayan sido revisadas y cualquier otro período futuro que éstas afecten.

Las estimaciones relevantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la estimación de la vida útil de los activos, la determinación de pasivos contingentes y valor razonable y la valuación del impuesto sobre la renta diferido.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad

Las políticas contables abajo descritas han sido aplicadas consistentemente en todos los períodos presentados en estos estados financieros por la Compañía.

Efectivo

La Compañía considera como efectivo, el efectivo en caja, depósitos en cuentas corrientes y de ahorro y depósitos a plazo con vencimientos originales no mayores a tres (3) meses desde la fecha de adquisición.

Efectivo restringido

El efectivo restringido incluye efectivo y equivalente de efectivo, los cuales tienen disposición restringida. La naturaleza de restricción se debe a las restricciones impuestas por los acuerdos de financiamiento, los cuales son utilizados como garantías para el pago de préstamos.

Cuentas por cobrar

Corresponden a cuentas por cobrar con pagos fijos y determinables que no cotizan en un mercado activo de valores. Estas cuentas por cobrar se originan de dinero, bienes o servicios entregados directamente a deudores sin ninguna intención de comercializarlos. Son incluidos como parte de los activos a corto plazo, excepto aquellos con vencimientos mayores a los doce meses después de la fecha del estado de situación financiera, los cuales son presentados como activos a largo plazo.

Las cuentas por cobrar se presentan al valor nominal menos la estimación para la valuación de las cuentas por cobrar.

Clasificación de activos financieros entre corto plazo y largo plazo

En el estado de situación financiera, los activos financieros se clasifican en función de sus movimientos, es decir, como corto plazo, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como largo plazo los de vencimiento superior a dicho período.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Deterioro de activos financieros

Los activos financieros son evaluados para identificar indicadores de deterioro a la fecha del estado de situación financiera. Los activos financieros se deterioran cuando hay evidencia objetiva como resultado de uno o más eventos que han ocurrido después del reconocimiento inicial del activo financiero y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo estimados.

El valor en libros del activo financiero es reducido por el deterioro a través del uso de la cuenta de provisión para cuentas de cobro dudoso, si hubiese. La provisión es efectuada considerando el historial de cobros de los clientes y partes relacionadas, la antigüedad de los saldos adeudados, así como evaluaciones específicas de balances individuales.

Cuando la cuenta por cobrar se considera irrecuperable, ésta es dada de baja contra la provisión para posibles cuentas de cobro dudoso. Los cambios en el valor en libros de la cuenta de provisión para posibles cuentas de cobro dudoso son reconocidos en el estado de resultados integral.

Baja de activos financieros

La Compañía da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando la Compañía ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a otra entidad.

Inventarios

Los inventarios, que consisten principalmente de materiales y repuestos, se valoran al costo o valor neto de realización. El valor neto de realización corresponde al precio de venta en el curso ordinario del negocio, menos los costos necesarios para realizar las ventas. El costo es determinado utilizando el método de costo promedio. La Compañía realiza inventarios físicos periódicos y cualquier diferencia es ajustada en el estado de resultados integral.

Propiedad, planta y equipo

La propiedad, planta y equipo se registra al costo de adquisición menos su depreciación acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro, si las hubiese. El costo incluye inversiones importantes para el mejoramiento y reemplazo de piezas críticas para las unidades de generación que extienden la vida útil o incrementan la capacidad. Cuando los activos son vendidos o retirados, el correspondiente costo y la depreciación acumulada se eliminan de las cuentas, y la ganancia o pérdida resultante se refleja en el estado de resultados integral.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Cuando la propiedad, planta y equipo tienen diferentes vidas útiles, son contabilizados por separado.

Depreciación

La depreciación es calculada de acuerdo a la vida útil de los respectivos activos utilizando el método de línea recta. Las tasas de depreciación utilizadas están basadas en la vida útil estimada de los activos y se detallan a continuación:

	<u>Vida Útil</u>
Edificios	25 a 45 años
Equipo de generación (carreteras)	30 a 45 años
Equipo de generación (embalse)	45 años
Equipo de generación (equipo de transmisión)	15 a 40 años
Equipo de generación (unidades generadoras)	15 a 45 años
Mobiliario y equipo	3 a 15 años

Un componente de propiedad, planta y equipo es dado de baja cuando es desapropiado o cuando la Compañía no espera beneficios económicos futuros de su uso. Cualquier pérdida o ganancia proveniente del retiro del activo, calculada como la diferencia entre su valor neto en libros y el producto de la venta, es reconocida en los resultados del año que se produce la transacción.

Mantenimiento mayor y menor

Todos los desembolsos reconocidos como mantenimiento mayor representan gastos hechos por el reacondicionamiento a la planta y otros activos. Estos gastos son capitalizados y amortizados de acuerdo a la vida útil de cada componente del activo. Los gastos de mantenimiento menor son cargados directamente al estado de resultados integral.

Construcciones en proceso

Los saldos de construcciones en proceso incluyen los costos de salarios, ingeniería, intereses, seguros y otros costos de las renovaciones y mejoras que extienden la vida útil de la propiedad, planta y equipo. Los saldos de construcción en proceso son transferidos a los activos de generación cuando los activos están disponibles para el uso esperado.

Deterioro de activos no financieros

La Compañía evalúa al cierre de cada ejercicio contable si existe algún indicio de que la pérdida por deterioro del valor previamente reconocida para un activo no financiero distinto de plusvalía, ha disminuido o ya no existe. Si existiese tal indicio, la Compañía re-estima el valor recuperable del activo y si es del caso, revierte la pérdida aumentando el activo hasta su nuevo valor recuperable, el cual no superará el valor neto en libros del activo antes de reconocer la pérdida por deterioro original, reconociendo el crédito en los resultados del periodo.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Para evaluar el deterioro, los activos se agrupan a su nivel más bajo para el cual existen flujos de efectivo identificables por separado. Cualquier pérdida por deterioro permanente de un activo es registrado en el estado de resultados integral.

Activos intangibles

Los activos intangibles adquiridos en forma separada se registran inicialmente al costo. Los activos intangibles adquiridos en una combinación de negocios se registran a su valor razonable a la fecha de adquisición. Con posterioridad a su reconocimiento inicial, los activos intangibles se contabilizan a su costo menos la amortización acumulada y el importe acumulado de cualquier pérdida por deterioro según corresponda. La Compañía registra como gastos los activos intangibles generados internamente en los resultados del año en que se incurren, excepto los costos de desarrollo que sí son capitalizados. Las vidas útiles de los activos intangibles son definidas como finitas o indefinidas. Los activos intangibles con vida útil finita son amortizados bajo el método de línea recta sobre las vidas útiles estimadas de los activos las cuales son revisadas por la Compañía anualmente. Los activos intangibles con vidas útiles indefinidas no son amortizados y sobre una base anual, la Compañía efectúa una evaluación para identificar disminuciones en el valor realizable o cuando hechos o circunstancias indican que los valores registrados podrían no ser recuperables. Si dicha indicación existiese y el valor en libros excede el importe recuperable, la Compañía valúa los activos o las unidades generadoras de efectivo a su importe recuperable.

Las ganancias o pérdidas que surjan al dar de baja un activo intangible es determinada por la Compañía como la diferencia entre producto de la venta o disposición y el importe neto en libros del activo intangible y reconociéndolas en los resultados del año en que ocurre la transacción.

Costos de financiamiento diferido

Los costos de financiamiento de préstamos a largo plazo, obtenidos para la construcción de activos, son capitalizados y amortizados utilizando el método de interés efectivo. Durante la construcción, la amortización de los costos financieros diferidos se incluía como parte de los costos de la construcción en proceso. Los costos de intereses y amortizaciones de costos financieros fueron incluidos como parte del valor del activo y los mismos se amortizan durante la vida útil del mismo.

Arrendamientos operativos

Arrendamientos en los cuales la Compañía, en su calidad de arrendadora, retiene sustancialmente los riesgos y beneficios sobre la propiedad del activo, son considerados como arrendamientos operativos. Los ingresos provenientes de estos arrendamientos, de acuerdo con las tarifas establecidas en los contratos respectivos, son reconocidos como ingresos de forma lineal a lo largo del plazo de arrendamiento. Los cobros de arrendamiento acumulados menos el ingreso por arrendamiento se registran como ingresos diferidos en el balance general.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Provisión para prima de antigüedad y fondo de cesantía

El Código de Trabajo establece en la legislación laboral panameña el reconocimiento de una prima de antigüedad de servicios. Para tal fin, se ha establecido una provisión, la cual se calcula sobre la base de una semana de indemnización por cada año de trabajo, lo que es igual al 1.92% sobre los salarios pagados en el año

La Ley 44 de 12 de agosto de 1995 establece, a partir de la vigencia de la ley, la obligación de los empleadores a constituir un fondo de cesantía para pagar a los empleados la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado que establece el Código de Trabajo. Este fondo se constituye con base a la cuotaparte relativa a la prima de antigüedad y el 5% de la cuotaparte mensual de la indemnización.

Compensación basada en acciones

A ciertos empleados de la Compañía se le concedieron opciones sobre acciones en virtud del plan de compensación basado en acciones creado por la Corporación. Este plan permite la emisión de opciones de compra de acciones comunes de la Corporación a un precio igual al 100% del precio de mercado de las acciones de la Corporación a la fecha en que la acción es otorgada. Generalmente, las opciones de acciones emitidas en virtud de este plan pueden ser ejercidas por el empleado un año después de la fecha de otorgamiento y otras son redimibles a tres años (33% anual). El precio de ejercer las opciones para los planes de 2014 y 2013 es de \$14.63 y \$11.17 por acción, respectivamente.

El promedio ponderado del valor razonable de las opciones concedidas en virtud de los planes de la Corporación se estimó a partir de la fecha de subvenciones mediante el modelo de valuación "Black-Scholes Option" utilizando las siguientes premisas:

Premisas	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Vida estimada de la opción	6 años	6 años
Tasa de interés libre de riesgo	1.88%	1.13%
Volatilidad esperada	24%	23%
Rentabilidad por dividendo	1%	1%
Valor razonable fecha de otorgamiento	\$3.31	\$2.23

El costo es medido la fecha del otorgamiento de la opción basada en el valor razonable de la opción registrada por la Corporación y es registrado a gasto sobre una base de línea recta durante el período requerido de servicio del empleado para ganar el derecho de ejercer la opción, contra una contribución de capital en la línea capital adicional pagado.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2014, se reconoció el costo de compensación de las opciones por \$15 (2013 - \$1).

Otros pasivos financieros

Otros pasivos financieros, incluyendo deudas, son inicialmente medidos al valor razonable, neto de los costos de la transacción y son subsecuentemente medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo, con gastos de interés reconocidos sobre la base de tasa efectiva.

Clasificación de pasivos financieros entre corto y largo plazo

En el estado de situación financiera, los pasivos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como pasivos a corto plazo, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como pasivos a largo plazo los de vencimiento superior a dicho período.

Baja en cuentas de pasivos financieros

Se da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones se liquidan, cancelan o expiran.

Préstamos y deudas

Los préstamos y deudas a largo plazo son reconocidos a su valor razonable. Subsecuentemente, son valorados a su costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de la transacción) y el valor de las redenciones son reconocidas en el estado de resultados integral sobre el período de los préstamos usando el método de interés efectivo.

Provisiones

Una provisión es reconocida si, como resultado de un evento pasado, la Compañía tiene una obligación legal o implícita, que se puede estimar con fiabilidad y es probable la salida de recursos a ser requerido para cumplir con la obligación. Las provisiones son determinadas sobre la base de flujos de caja futuros descontados a una tasa antes de impuesto que refleja la evaluación del valor del dinero en los mercados actuales.

Intereses por financiamiento

Los intereses y demás costos incurridos relacionados con los financiamientos recibidos son reconocidos como gastos financieros durante el período del financiamiento, mediante el método de tasa de interés efectiva.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Reconocimiento y concentración de ingresos

Los ingresos producto de las ventas de electricidad en contratos se reconocen cuando la energía contratada es entregada al cliente conforme a las liquidaciones mensuales de potencia y energía, según las condiciones contractuales y precios establecidos en el contrato de reserva que se mantiene con AES Panamá, S.A. La Compañía también recibe ingresos del mercado ocasional, provenientes de las ventas de los servicios auxiliares y otros ingresos del mercado. Para el primer trimestre de 2014, el 98% (2013 – 99%) de los ingresos han sido derivados del contrato de reserva con AES Panamá, S. A. y el 2% proveniente del mercado ocasional.

Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta del año comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido. El impuesto sobre la renta es reconocido en el estado de resultados integrales del año corriente o en el patrimonio según sea el caso. El impuesto sobre la renta corriente se refiere al impuesto estimado a pagar sobre los ingresos gravables del año, utilizando la tasa vigente a la fecha del estado de situación financiera.

El impuesto sobre la renta diferido es calculado con base en el método de pasivo, considerando las diferencias temporales entre los valores según libros de los activos y pasivos informados para propósitos financieros, y los montos utilizados para propósitos fiscales. El monto de impuesto sobre la renta diferido está basado en la forma de realización de los activos y pasivos, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del estado de situación financiera.

Los activos de impuestos sobre la renta diferidos se reconocen hasta el punto en que sea probable que en el futuro se dispongan de beneficios gravables suficientes, contra los cuales las diferencias temporales puedan ser utilizadas.

Compromisos y contingencias

Todas las pérdidas por pasivos contingentes derivados por reclamos, litigios, acuerdos, penalidades y otros, son reconocidos cuando es probable que el pasivo se tenga que incurrir y los montos de gastos de los acuerdos y/o remediación podrían ser estimadas razonablemente. Los costos legales relacionados con las contingencias son reconocidas como un gasto cuando son incurridas.

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

Instrumentos derivados y derivados implícitos

La Compañía registra todos los instrumentos financieros derivados en el estado de situación financiera a su valor razonable, sin importar el propósito o el fin de los mismos. El registro contable por los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados varía dependiendo si el derivado se considera una cobertura para propósitos contables, o si el instrumento derivado es una cobertura de valor razonable o de flujo de efectivo. Si el instrumento financiero derivado es clasificado para fines de cobertura contable, éste puede ser: (1) una cobertura del valor razonable de activos o pasivos existentes o compromisos a firme, o bien (2) una cobertura de flujos de caja relacionados a activos o pasivos existentes o transacciones esperadas.

Los derivados son inicialmente reconocidos al valor razonable en la fecha en que el contrato es registrado y son subsecuentemente valuados al valor razonable en cada fecha del estado de situación financiera. La ganancia o la pérdida que resulta es reconocida inmediatamente, a menos que el derivado, sea designado como un instrumento de cobertura en cuyo caso el reconocimiento en ganancias y pérdidas en el tiempo dependerá de la naturaleza de la relación de cobertura.

El derivado es presentado como un activo no corriente o un pasivo no corriente si el vencimiento restante del instrumento va más allá de doce meses y no se espera que se realice o se liquide en menos de este tiempo. Otros derivados son presentados como activos corrientes o pasivos corrientes, ya que el vencimiento es menor a 12 meses.

La Compañía evalúa la existencia de derivados implícitos en contratos de instrumentos financieros y no financieros para determinar si sus características y riesgos están estrechamente relacionados con el contrato principal, siempre que el conjunto no esté clasificado como un activo o un pasivo a valor razonable con cambios en el estado de resultados integral. En caso de no estar estrechamente relacionados, son registrados separadamente contabilizando las variaciones de valor en el estado de resultados integral.

Cambios Futuros en Normas de Contabilidad

Las políticas contables adoptas por la Compañía para la preparación de sus estados financieros al 31 de marzo de 2014 son consistentes con aquellas que fueron utilizadas para la presentación de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2013.

Las Normas Internacionales de Información Financiera o sus interpretaciones emitidas, pero que no han entrado en vigencia a la fecha de emisión de los estados financieros de la Compañía, se describen a continuación. La Compañía tiene la intención de adoptar estas normas o interpretaciones cuando entren en vigencia.

AES Changuinola, S. A.
Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2014

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

3. Resumen de Políticas de Contabilidad (continuación)

NIIF 9 Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

La NIIF 9, tal y como fue emitida, refleja la primera fase del trabajo del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad en el remplazo de la NIC 39 y amplía la clasificación y medición de activos y pasivos financieros según se definen en la NIC 39. La norma fue inicialmente efectiva para períodos anuales que empezarían el o después del 1 de enero de 2013, pero las enmiendas a la NIIF 9 emitidas en diciembre 2011 aplazaron la fecha efectiva obligatoria hasta el 1 de enero de 2015. En fases subsecuentes, el Consejo analizará la contabilidad de coberturas y el deterioro de activos financieros.

4. Efectivo

El efectivo se detalla como sigue:

	<u>Mar-14</u>	<u>Dic-13</u>
Caja menuda	\$ 5	\$ 4
Cuentas de ahorro y corriente	38,053	33,903
	<u>\$ 38,058</u>	<u>\$ 33,907</u>

5. Efectivo Restringido

Para el año 2014, la Compañía mantiene fondos en fideicomiso a largo plazo por \$21,111 (2013 - \$21,107). El monto del fideicomiso para el 2014 fue establecido para asegurar el próximo pago de interés más capital en una cuenta de "Reserva de Servicio de Deuda" según lo establece el nuevo contrato de deuda por \$420M obtenido en noviembre 2013 con el fin de refinanciar el Acuerdo de Crédito de \$397M que la Compañía mantenía hasta la fecha.

El contrato de deuda firmado en marzo 2007 establecía la creación de cuentas de fideicomiso con propósitos específicos. Al entrar en operaciones, estas cuentas se mantenían con los saldos estipulados según el Acuerdo de Fideicomiso y todo ingreso recibido de las operaciones del negocio eran depositado en la "Cuentas de Ingresos" para luego ser transferido a la "Cuenta de Operación y Administración" de donde se realizaban todos los pagos necesarios para el funcionamiento del negocio.

AES Changuinola, S. A.
Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2014

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

6. Saldo y Transacciones con Compañía Afiliadas

La Compañía mantenía cuentas por cobrar a compañías afiliadas que se presentan a continuación:

	<u>Mar-14</u>	<u>Dic-13</u>
AES Panamá, S. A	\$ 20,124	\$ 22,405
AES Bocas del Toro, S. A	880	880
AES Alicura, S. A.	23	23
AES Latin America S. de R.L	5	2
	<u>\$ 21,032</u>	<u>\$ 23,310</u>

Las cuentas por pagar entre compañías afiliadas están relacionadas a gastos pagados por la Corporación y a gastos pagados por su afiliada AES Panamá, S. A.

The AES Corporation	\$ 1,285	\$ 1,285
AES Panamá, S. A	88	4,996
AES Big Sky	34	34
AES Alicura, S. A.	18	18
AES Servicios América	21	9
AES Latin America S. de R.L	2	2
Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A.	1	-
	<u>\$ 1,449</u>	<u>\$ 6,344</u>

Cuentas y transacciones con compañías afiliadas

Ventas y Compras de Energía

El 9 de marzo de 2007, la Compañía firmó con su afiliada AES Panamá, S. A. un contrato para la compra-venta de Potencia Firme y Energía por un período de diez años (del 2011 al 2020). El 14 de mayo de 2010 se firmó la enmienda No.1 al contrato de reserva No.01-07, en donde adicionó dos nuevos renglones de compra-venta de potencia firme y energía por un período de 10 años, a partir de 2012 y 2013, respectivamente. El 25 de junio de 2012 se firmó la enmienda No. 2, a través de la cual se modificó la duración del mismo, extendiendo su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2030. Mediante notificación del 30 de mayo de 2013, la Compañía invoca el derecho que le otorgó la cláusula novena del Contrato de Reserva No. 01-07 y sus enmiendas donde se contempla la imposibilidad de cumplir a cabalidad con sus obligaciones contractuales por la aparición de un evento de Caso Fortuito, basándose en la extrema temporada seca que experimentó Panamá en este año. En consecuencia, a partir del 1 de mayo de 2013, la Compañía brinda el suministro de energía a AES Panamá, S.A. únicamente de la energía generada por las unidades de la Central Hidroeléctrica Changuinola I, al precio establecido en el contrato en referencia. El evento de caso fortuito fue levantado a partir del 2 de octubre de 2013.

AES Changuinola, S. A.
Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2014

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

6. Saldo y Transacciones con Compañía Afiliadas (continuación)

El 29 de agosto de 2013 se firmó la enmienda No. 3 a este contrato, en donde a partir del 1 de enero de 2014 el contrato de reserva es administrado como un contrato físico y se agrega un cuarto renglón para completar la venta de potencia firme de Chan I hasta el año 2030.

Por este contrato, a partir de enero 2014, se registrará un ingreso por arrendamiento operativo de \$615 mensual hasta el 31 de diciembre de 2030. Al 31 de marzo de 2014 se han registrado por este concepto \$1,845 neto de las ventas de energía y el excedente del ingreso por \$1,311 se encuentra registrado en el balance en el rubro de ingresos diferidos.

Para el año 2014 la Compañía registró por este contrato venta de energía por \$10,394 (2013 - \$27,768) y compras por \$1,621 (2013 - \$33,880).

Servicios administrativos

Al 31 de marzo de 2013, la Compañía registró la suma de \$5 en concepto de servicios administrativos, los cuales fueron facturados por AES Panamá, S. A., una compañía afiliada, con quien mantiene un contrato de administración, cuyo costo se calcula trimestralmente con base en 1% de la ganancia antes de depreciación, intereses e impuesto sobre la renta. A marzo 2014 no se habían hecho registros por este concepto. Este monto se encuentra registrado en el rubro de operación, mantenimiento y administración en el estado de resultados integral.

Seguros

La Compañía mantiene un seguro contratado contra todo riesgo, con ASSA Compañía de Seguros S.A; esta compañía a su vez diversifica el riesgo al reasegurarse con un grupo de empresas aseguradoras dentro de las cuales se incluye una empresa relacionada de AES Changuinola llamada AES Global Insurance Corporation. La póliza contratada con ASSA Compañía de Seguros S.A. cubre todo riesgo operacional incluyendo rotura de maquinaria y lucro cesante. Por este contrato se han registrado para el 2014 gastos de seguros por \$777 (2013 - \$520). Los gastos de seguro están incluidos en el rubro de operación y mantenimiento en el estado de resultados integral.

Otros

Al 31 de marzo 2014, la Compañía ha registrado en sus libros una cuenta por pagar por \$1,621 (2013 -\$33,880) por concepto de compras de energía relacionadas al contrato de compra de energía que mantiene con su afiliada AES Panamá, S.A. desde enero 2011. Para el 2014, el monto total compensado asciende a \$6,979 (2013 - \$2,492). El acuerdo firmado entre las partes también estipula que se pagará un 7% de interés sobre los saldos vencidos y no cancelados. Al 31 de marzo de 2013 se registraron \$410 por este concepto y los mismos se reflejan en el rubro de gasto de intereses en el estado de resultados integral. Durante el 2014 no se han registrado cargos por este concepto.

AES Changuinola, S. A.
Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2014

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

6. Saldo y Transacciones con Compañía Afiliadas (continuación)

Producto de este acuerdo, AES Changuinola mantenía una cuenta por pagar vencida de \$63,227 generada por el contrato de reserva que ambas compañías mantienen para el suministro de energía. Este monto fue capitalizado mediante aprobación de la Junta Directiva de AES Panamá, S.A. el 25 de septiembre de 2013. A través de esta transacción, AES Panamá pasa a ser propietaria del 20% de AES Changuinola, S.A. El 25 de noviembre se perfecciona la transacción luego de efectuar los traspasos y emisión de acciones correspondientes.

7. Propiedad, Planta y Equipo, neto

El detalle de las propiedades, planta y equipos, neto, se presentan a continuación:

	Al 31 de marzo de 2014					
	Terreno	Edificio	Equipo de generación	Mobiliario y equipo	Construcción en proceso	Total
Costo:						
Al inicio del año	\$ 136	\$ 325,559	\$ 281,712	\$ 2,129	\$ 63	\$ 609,599
Adiciones	-	-	24	9	27	60
Reclasificaciones y ajustes	-	-	-	-	-	-
Al final del año	136	325,559	281,736	2,138	90	609,659
Depreciación Acumulada:						
Al inicio del año	-	16,495	21,014	1,306	-	38,815
Gasto del año	-	1,808	2,329	46	-	4,183
Al final del año	-	18,302	23,343	1,352	-	42,997
Saldo neto	\$ 136	\$ 307,257	\$ 258,393	\$ 786	\$ 90	\$ 566,662

	Al 31 de diciembre de 2013					
	Terreno	Edificio	Equipo de generación	Mobiliario y equipo	Construcción en proceso	Total
Costo:						
Al inicio del año	\$ 136	\$ 325,559	\$ 281,674	\$ 1,524	\$ 579	\$ 609,472
Adiciones	-	-	38	24	65	127
Reclasificaciones y ajustes	-	-	-	581	(581)	-
Al final del año	136	325,559	281,712	2,129	63	609,599
Depreciación Acumulada:						
Al inicio del año	-	9,266	11,701	1,105	-	22,072
Gasto del año	-	7,229	9,313	201	-	16,743
Al final del año	-	16,495	21,014	1,306	-	38,815
Saldo neto	\$ 136	\$ 309,064	\$ 260,698	\$ 823	\$ 63	\$ 570,784

AES Changuinola, S. A.
Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2014

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

8. Activo Intangible, neto

El estado de situación financiera muestra un activo intangible que se genera del hecho que la Compañía, al momento en que hizo su adopción a NIIF, eligió reconocer el valor pagado en su adquisición por parte de su accionista mayoritario. La adquisición consistió principalmente del precio de compra de tres concesiones hidroeléctricas, que han sido reconocidas como un activo intangible de la Compañía.

En agosto 2012 la Compañía reconoció un deterioro de los contratos de concesión de CHAN 140 y CHAN 220 a raíz de la cancelación de ambas concesiones por parte de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos. La Compañía reconoció por esta decisión un deterioro del intangible por \$1,588.

La concesión, como se menciona en la Nota 1, tiene una vigencia de 50 años. Por este concepto se amortizaron \$97 anualmente hasta el ajuste por deterioro; posterior a este ajuste, el monto anual de la amortización será de \$58 por el tiempo restante de la concesión. Durante los próximos cinco años el gasto de amortización a registrar será de \$290.

	<u>Mar-14</u>	<u>Dic-13</u>
Activo intangible	\$ 4,837	\$ 4,837
Deterioro	<u>(1,928)</u>	<u>(1,928)</u>
Activo intangible	<u>2,909</u>	<u>2,909</u>
Amortización acumulada	(678)	(663)
Deterioro	<u>340</u>	<u>340</u>
Activo intangible, neto	<u>\$ 2,571</u>	<u>\$ 2,586</u>

9. Prima de Antigüedad y Planes de Retiro

De acuerdo con las leyes panameñas, la Compañía está obligada a constituir un fondo de cesantía para cubrir los pagos por prima de antigüedad e indemnización de los empleados a la terminación de la relación laboral. Las contribuciones están basadas en un 1.92%, para la prima de antigüedad, y un 0.32%, para indemnizaciones, sobre la remuneración pagada a empleados. El fondo de cesantía debe ser depositado y administrado por una institución privada y autorizada. Al 31 de marzo de 2014 se encuentran registrados en el estado de situación financiera en el rubro de prima de antigüedad \$112 (2013 - \$95).

En adición, la Compañía brinda un plan de aportes definido disponible para todos los empleados. La Compañía hace contribuciones hasta del 5% del salario anual, en adición a la posibilidad de aportes discretionales por parte de los empleados. Los aportes al plan están restringidos por un período de 10 años. La Compañía contribuyó al plan en el año 2014 en \$14 (2013 - \$5). Este monto se encuentra registrado en el rubro de gastos operación y mantenimiento en el estado de resultados integral.

AES Changuinola, S. A.
Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2014

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

9. Prima de Antigüedad y Planes de Retiro (continuación)

La Compañía también ofrece a sus empleados un bono en forma de acciones de la Corporación. Estas acciones son depositadas en un fideicomiso denominado "Plan de pensiones no contributivo" y es administrado por una tercera parte autorizada que mantiene cuentas individuales para cada empleado. Las contribuciones a este plan están sujetas a decisiones de la Junta Directiva y están calculadas basadas en un porcentaje del salario de cada empleado permanente. La Compañía pagó por esta contribución al 31 de marzo 2013 \$32 y los mismos se reflejan en el rubro de gastos de operación y mantenimiento en el estado de resultados integral. Al 31 de marzo 2014 la Compañía no ha realizado pagos por este concepto.

10. Cuentas por Pagar

Las principales cuentas por pagar incluyen:

Retención

El 2 de noviembre de 2006, la Compañía firmó el contrato EPC (engineering, procurement and construction services) con el Consorcio E. Phil & Son A.S., Alstom Hydro Energia Brasil Ltda., y MT Hojgaard A/S para los servicios de ingeniería, suministro y construcción del Proyecto Chan 75. De los pagos que se generaron de dicho contrato, la Compañía hizo la retención de un 10% hasta la culminación de la obra en noviembre 2011. Durante los años 2014 y 2013 no se han hecho pagos por este concepto y quedan pendientes por pagar \$7,718 (2013 - \$7,718).

Pasivo por EPC

Según enmiendas al contrato de EPC firmadas en agosto y noviembre de 2011 (véase nota 16), se establece un acuerdo entre las partes para liquidar todos los reclamos presentados a la fecha. Dentro de los acuerdos, el contratista debe cumplir con todas las fechas de entrega establecidas en dichas enmiendas y los aumentos de capacidad instalada para las Unidades 1 y 2 y la Mini-hidro. Producto de esta enmienda la Compañía mantiene al 2014 un pasivo de \$12,253 a corto plazo (2013 - \$12,253) y \$12,006 a largo plazo (2013 - \$12,006). Adicionalmente, la Compañía mantiene un pasivo en concepto de intereses por \$4,291 (2013 - \$4,291).

Otros compromisos

Producto de los acuerdos de relocalización con las personas que ocupaban la zona donde se construyó el proyecto, se reconoció un pasivo que fue capitalizado como parte de los activos fijos. El saldo de estos compromisos asciende a \$940 (\$676 a corto plazo y \$264 largo plazo) (2013- \$1,013 (\$749 a corto plazo y \$264 largo plazo)).

11. Préstamos por Pagar

El 25 de noviembre de 2013, la Compañía emitió bonos corporativos por un total de \$420,000 con un vencimiento de 10 años (25 de noviembre de 2023). Los recursos obtenidos de la emisión de los bonos fueron utilizados para cancelar el préstamo sindicado por \$397,425 (Serie A por \$32.6 millones y la Serie B de \$364.8 millones) con vencimiento en 2023 a una tasa LIBOR (London Interbank Offered Rate) más 3% para la Serie A y 3.5% para la Serie B, respectivamente. Por otra parte, se canceló el préstamo de \$12,000 con el Banco General y el SWAP de tasa de interés obtenido con The Bank of Nova Scotia por \$10,666. La Compañía pagó costos para la emisión de este financiamiento por \$4,892, de los cuales \$1,622 fueron diferidos y se están amortizando durante el término del contrato de deuda y \$3,270 se registraron en el rubro de otros gastos en el estado de resultados integral al corresponder a costos financieros incurridos relacionados a los prestamistas recurrentes. Los costos de financiamiento diferidos netos totalizan \$1,560.

Los bonos emitidos por un total de \$420,000 están compuestos por 2 tramos principales y un tercer tramo que podrá ser emitido por \$50,000 si es necesario. El primer tramo (Serie A) está compuesto de \$200,000 a una tasa fija de 6.25% de interés y una amortización semestral, según el cronograma establecido en el acuerdo del primer tramo (Serie A). El segundo tramo (Serie B) está compuesto por \$220,000 con una tasa fija de 6.75% y el principal será pagado al vencimiento el 25 de noviembre de 2023. Los pagos de interés y principal se harán cada 25 de junio y diciembre.

A continuación detallamos los compromisos y restricciones más relevantes de esta deuda:

- Mantener un índice de deuda a EBITDA histórico al cierre de cada trimestre:
 - <6.0x; desde el 31 de diciembre 2014 al 31 diciembre 2015
 - <5.75x; desde el 31 de marzo 2015 al 31 de diciembre 2016
 - <5.5x; desde el 31 de marzo 2016 al final de deuda
- Mantener un índice de cobertura de servicio de deuda mayor al 1.0x
- Limitación de endeudamiento: para que la Compañía pueda entrar en un endeudamiento permitido, necesita mantener una relación de deuda a EBITDA menor al 5.5x y que no se haya producido un caso de incumplimiento.
- Limitación de pago restringido: Mantener el índice de deuda a EBITDA establecida y un índice de cobertura de servicio de deuda mayor al 1.2x, que no se haya producido un caso de incumplimiento y la que la cuenta de “Reserva de Servicio de Deuda” mantenga los fondos depositados y disponibles para cubrir el próximo pago de interés más capital. Esta cuenta se encuentra incluida en el rubro de efectivo restringido en el estado de situación financiera.

AES Changuinola, S. A.
Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2014

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

11. Préstamos por Pagar (continuación)

Al 31 marzo de 2014 y 31 de diciembre de 2013 los saldos de los bonos por pagar netos de los costos financieros diferidos se detallan a continuación:

	Series		Total del Préstamo		
	A	B	Mar-14	Dic-13	
Banco General, S.A.	\$60,000	\$65,000	\$125,000	\$125,000	30%
Banco Nacional de Panamá, S.A.	43,200	46,800	90,000	90,000	21%
The Bank of Nova Scotia	27,000	10,000	37,000	37,000	9%
Global Bank Corporation	21,600	23,400	45,000	45,000	11%
Banco Aliado, S.A.	8,160	8,840	17,000	17,000	4%
Fondo General de Inversiones, S.A.	2,360	15,140	17,500	17,500	4%
Credicorp Bank, S.A.	4,080	4,420	8,500	8,500	2%
Metrobank, S.A.	4,800	5,200	10,000	10,000	2%
Profuturo	2,400	2,600	5,000	5,000	1%
BG Valores, S.A.	26,400	38,600	65,000	65,000	15%
Total	200,000	220,000	420,000	420,000	100%
Menos: costos financieros diferidos			1,560	1,607	
Préstamo por pagar			418,440	418,393	
Menos: préstamos a corto plazo			10,000	10,000	
Préstamo por pagar a largo plazo			\$408,440	\$408,393	

Los vencimientos de los préstamos por pagar para los siguientes cinco años se detallan así:

	Serie A	Serie B
2014	\$ 10,000	\$ -
2015	10,000	-
2016	10,000	-
2017	20,000	-
2018	20,000	-
Años posteriores	130,000	220,000
	\$ 200,000	\$ 220,000

AES Changuinola, S. A.
Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2014

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

11. Préstamos por Pagar (continuación)

Con la cancelación de los préstamos, al 31 de diciembre de 2013 la Compañía registró pérdidas por liquidación anticipada de deuda por \$13,138, de los cuales \$9,868 corresponden a los costos financieros diferidos de los préstamos cancelados y \$3,270 corresponden a costos financieros diferidos pagados a los bancos recurrentes en la nueva emisión de bonos corporativos. Este monto se encuentra registrado en el rubro de gastos de intereses en el estado del resultados integral (Nota 12).

12. Gasto de intereses, Neto

Por los periodos terminados el 31 de marzo de 2014 y 2013 los gastos de intereses se detallan como siguen:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Intereses intercompañía	\$ -	\$ 410
Intereses - instrumentos derivados	711	(11)
Costos financieros diferidos	47	189
Otros costos financieros	183	34
Intereses deuda corto plazo	-	265
Intereses deuda largo plazo	6,838	4,868
	<u>\$ 7,779</u>	<u>\$ 5,755</u>

13. Impuesto sobre la Renta

Al 31 de marzo de 2014 y 2013 el impuesto sobre la renta es como sigue:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Corriente	\$ (232)	\$ -
Diferido	1,514	838
	<u>\$ 1,282</u>	<u>\$ 838</u>

En Panamá, de acuerdo con el artículo 699 del Código Fiscal, modificado por el artículo 9 de la ley 8 del 15 de marzo de 2010, con vigencia a partir del 1 de enero de 2010, el impuesto sobre la renta para las personas jurídicas dedicadas a la actividad de generación y distribución de energía eléctrica se calculará usando una tasa de impuesto sobre la renta del 30% para los años 2010 y 2011, 27.5% para los años 2012 y 2013 y 25% del año 2014 y siguientes.

13. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Adicionalmente, las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen \$1,500 anuales calcularán el impuesto sobre la renta aplicando la tasa de impuestos correspondiente al que resulte mayor entre:

- a) La renta neta gravable calculada por el método establecido (tradicional)
- b) La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de los ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%), (Método de cálculo alterno del Impuesto sobre la renta - CAIR).

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía incurrió en pérdidas fiscales por lo que no causo impuesto sobre la renta bajo el método tradicional establecido, adicionalmente, no está obligada a determinar un impuesto a pagar de conformidad con el CAIR, debido a que según resolución N° 201-10917 de 20 de septiembre de 2012, emitida por la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos, ANIP, (antes DGI) le fue concedida la no aplicación del CAIR por un periodo de cuatro años (2011 a 2014). Por lo tanto, AES Changuinola, S.A. no registró impuesto sobre la renta por pagar al 31 de diciembre de 2013. El gasto de impuesto corriente al 31 de diciembre de 2013 presentado en el estado de resultados integral corresponde a un ajuste al gasto del año 2012.

Los contribuyentes deben realizar sus pagos anticipados de impuesto sobre la renta con base en la determinación de la declaración estimada divididos en tres partidas a ser pagas trimestralmente en los meses de junio, septiembre y diciembre, no obstante lo anterior, para el ejercicio fiscal de 2014 la compañía no está obligada a realizar el pago del impuesto sobre la renta estimado en virtud de que incurrió en una pérdida fiscal en el ejercicio de 2013.

Para el ejercicio fiscal 2013, la Administración de la Compañía, con base en las proyecciones de resultados de dicho ejercicio, solicitó a la ANIP una dispensa del pago del impuesto sobre la renta estimado establecido en la declaración jurada de rentas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012. Por lo tanto, AES Changuinola, S.A. no pagó impuesto sobre la renta por pago estimado durante el ejercicio fiscal 2013.

14. Instrumento Financiero Derivado

La Compañía, con el propósito de cubrir sus exposiciones en ciertos riesgos de tasa de interés, realizó una transacción de instrumento financiero derivado y firmó un acuerdo de intercambio de tasa de interés (interest rate swap) con The Bank of Nova Scotia para mitigar el riesgo del 90% de la tasa de interés variable (3 meses LIBOR) sobre el préstamo de \$366,000, el cual tenía un vencimiento en mayo 2011, fecha en que se esperaba culminar la construcción del proyecto Chan 75. La Compañía designó este derivado como una cobertura de flujo de efectivo.

Este derivado consistía en acuerdos de recibir tasa de interés variable (LIBOR) y pagar tasa de interés fija (4.115%) hasta su expiración, sobre un monto nocional inicial de \$95,795 que aumentaba hasta \$280,436, sobre su plan de avances de la deuda para la construcción.

14. Instrumento Financiero Derivado (continuación)

Este instrumento calificó para ser tratado como contabilidad de cobertura hasta el primer trimestre de 2008, luego su cobertura fue declarada inefectiva hasta marzo 2009, fecha en la cual fue considerado nuevamente efectivo. Posteriormente, en mayo del 2010, la Compañía firmó una enmienda al contrato original de deuda, incrementando el monto del préstamo a \$397,425 y estableció un piso para la tasa LIBOR de 1.75%, perdiendo en este momento la contabilidad de cobertura para el registro de este instrumento. A la fecha, este instrumento ya no tiene valor debido a que el mismo venció en mayo 2011.

El monto acumulado en otras pérdidas integrales es amortizado y reconocido en operaciones durante la vida útil de la planta hidroeléctrica. A la fecha se han amortizado \$981 y quedan \$12,655 pendientes por amortizar. Durante el 2014 se han amortizado \$97 (2013 - \$97) por este concepto y se encuentran incluidos en la cuenta de depreciación y amortización en el estado de resultados integral.

El 3 de enero de 2011, la Compañía firmó un nuevo acuerdo de intercambio de tasa de interés (interest rate swap) con The Bank of Nova Scotia para mitigar el riesgo de la tasa de interés variable (3 meses LIBOR con un piso establecido de 1.75%) sobre el préstamo de \$397,425, el cual comenzó a ejecutarse el 3 de enero de 2011 y fue efectivo a partir del 25 de agosto de 2011 hasta su cancelación el 25 de noviembre de 2013. La Compañía designó este derivado como una cobertura de flujo de efectivo.

Este derivado consistió en acuerdos de recibir tasa de interés variable (LIBOR) y pagar tasa de interés fija (2.771%) sobre el monto nominal, el cual disminuía trimestralmente y representaba un 55% del préstamo. Este instrumento calificó para ser tratado como contabilidad de cobertura hasta diciembre del 2011 cuando la Compañía firma la tercera enmienda al contrato original para mantener un piso para la tasa LIBOR (London Interbank Offered Rate) de 1.75% hasta agosto del 2013, perdiendo en este momento la contabilidad de cobertura para el registro de este instrumento. Como consecuencia de la pérdida de la contabilidad de cobertura, la Compañía registró ingresos por intereses en el estado de resultados por \$478 a marzo 2013 (Nota 12)

Este instrumento fue cancelado con el pago del préstamo el 25 de noviembre de 2013, por lo que no existen pasivos por este concepto.

Instrumento Derivado Implícito:

La Compañía firmó una enmienda al contrato de financiamiento en mayo 2010, en la cual la tasa LIBOR tiene un tope de 1.75% que a la fecha de firma de la enmienda está "en dinero", lo que indica que los intereses se pagan en base al tope y no a la tasa de mercado estipulada en el contrato debido a esto se concluyó reconocer un derivado implícito según NIC 39 hasta agosto 2013 cuando se elimina este tope de 1.75% para la tasa LIBOR, con la eliminación de este tope, se deja de reconocer este derivado. A marzo 2013 se habían reconocido \$467 en el estado de resultados integral como gastos de intereses (Nota 12).

14. Instrumento Financiero Derivado (continuación)

Jerarquía del valor razonable de instrumentos financieros derivados

Los instrumentos financieros derivados reconocidos a valor razonable en el estado de situación financiera, se clasifican según las siguientes jerarquías:

Nivel 1: Precio cotizado en un mercado activo para activos y pasivos idénticos.

Nivel 2: Supuestos diferentes a los precios cotizados que se incluyen en el nivel 1 y que son observables para activos y pasivos, ya sea directamente (es decir, como precio) o indirectamente (es decir, derivado de un precio); y

Nivel 3: Supuestos para activos o pasivos que no están basados en información observable de mercado.

El supuesto utilizado en el cálculo del valor razonable utilizado por la Compañía para el derivado implícito recaería en el Nivel 2 de la jerarquía.

15. Compromisos y Contingencias

Contrato EPC

El 2 de noviembre de 2006, la Compañía firmó el contrato EPC con el Consorcio E. Phil & Son A.S., Alstom Hydro Energia Brasil Ltda., y MT Hojgaard A/S para los servicios de ingeniería, suministro y construcción del Proyecto Chan 75.

El 16 de noviembre de 2006, la Compañía firmó la orden de proceder limitada (Limited Notice to Proceed) mediante la cual autoriza y da instrucciones a los contratistas E. Phil & Son A.S., Alstom Hydro Energia Brasil Ltda. y MT Hojgaard a iniciar el desarrollo de los servicios pactados en el contrato EPC.

El 25 de octubre de 2007, AES Changuinola, S. A. firmó la orden de proceder definitiva (Definitive Notice to Proceed) mediante la cual AES Changuinola, S.A. garantiza al contratista el acceso al sitio de construcción y autoriza y da instrucciones al contratista para que oficialmente inicie el desarrollo de los servicios pactados en el contrato EPC.

15. Compromisos y Contingencias (continuación)

El 25 de agosto de 2011, la Compañía firmó la primera enmienda al contrato de EPC con el Consorcio E. Phil & Son A.S., Alstom Hydro Energia Brasil Ltda., y MT Hojgaard A/S, con el objeto de establecer los términos y condiciones finales para la terminación y liquidación del contrato.

El 10 de noviembre de 2011, la Compañía firmó la segunda enmienda al contrato de EPC con el Consorcio E. Phil & Son A.S., Alstom Hydro Energia Brasil Ltda., y MT Hojgaard A/S, con el objeto de modificar los términos y condiciones finales para la terminación y liquidación del contrato. Como resultado de esta última enmienda se estableció el 11 de febrero de 2012 como fecha de terminación del proyecto.

En fecha 7 de enero de 2014 hemos sido notificados de una solicitud de arbitraje presentada ante la Cámara Internacional de Comercio introducida por el Consorcio Gavilán (contratista EPC encargado del diseño, suministro y construcción de la Central Hidroeléctrica CHAN 75), compuesto por: Alstom Brasil Energia e Transporte Ltda. (Brasil), MT Hojgaard A/S (Dinamarca), Alstom Panamá (Panamá) y Changuinola Civil Works Joint Venture, Inc. (Panamá). Luego de aceptada una extensión de tiempo para dar respuesta inicial, la empresa presentó su respuesta y contra demanda el

12 de marzo de 2014, dando inicio al proceso formal del litigio. El monto en disputa asciende aproximadamente a \$40,900 el cual incluye un monto de \$28,550, retención de \$7,500 y costos adicionales e intereses.

Contrato de Compra – Venta de Energía

El 9 de marzo de 2007, la Compañía firmó con AES Panamá, S.A. un contrato para la compra-venta de Potencia Firme y Energía por un período de diez años (del 2011 al 2020). El 14 de mayo de 2010 firmó la enmienda No. 1 al contrato de reserva No. 01-07, en donde adicionó dos nuevos renglones de compra- venta de potencia firme y energía por un período de 10 años, del 2012 al 2013.

El 25 de junio de 2012 se firmó la enmienda No. 2, a través de la cual se modificó la duración del mismo, extendiendo su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2030.

Mediante nota del 30 de mayo de 2013, la Compañía invoca el derecho que le otorgó la cláusula novena del Contrato de Reserva No. 01-07 y sus enmiendas donde se contempla la imposibilidad de cumplir a cabalidad con sus obligaciones contractuales por la aparición de un evento de caso fortuito, basándose en la extrema temporada seca que experimenta Panamá en este año. En consecuencia a partir del 1 de mayo la Compañía brinda el suministro de energía a AES Panamá, S.A. únicamente de la energía generada por las unidades de la Central Hidroeléctrica Changuinola I, al precio establecido en el contrato en referencia.

15. Compromisos y Contingencias (continuación)

El evento de caso fortuito fue levantado a partir del 2 de octubre de 2013. El 29 de agosto de 2013 se firmó la enmienda No. 3 a este contrato, en donde a partir del 1 de enero de 2014 el contrato de reserva es administrado como un contrato físico y se agrega un cuarto renglón para completar la venta de potencia firme de Chan I hasta el año 2030.

Financiamiento

El 25 de noviembre de 2013, la Compañía emitió bonos por un total de \$420,000 con los cuales canceló el préstamo sindicado por \$397,425, el préstamo de \$12,000 con el Banco General y el SWAP de tasa de interés obtenido con The Bank of Nova Scotia por \$10,666. La Compañía pagó costos para la emisión de este financiamiento por \$4,892, de los cuales \$1,622 fueron diferidos y se están amortizando durante el término del contrato de deuda y \$3,270 se registraron en el rubro de otros gastos en el estado de resultados integral. Los costos de financiamiento diferidos netos totalizan \$1,560.

Los bonos emitidos suman un total de \$420,000 y está compuesto en 2 tramos principales y un tercer tramo que podrá ser emitido por \$50,000 si es necesario.

Indisponibilidad de la Mini-hidro

La Compañía mantiene un seguro contratado contra todo riesgo, con ASSA Compañía de Seguros S.A, compañía que a su vez diversifica el riesgo al reasegurarse con un grupo de empresas reaseguradoras dentro de las cuales se incluye una empresa relacionada de AES Changuinola llamada AES Global Insurance Corporation. La póliza contratada con ASSA Compañía de Seguros S. A. cubre todo riesgo operacional incluyendo rotura de maquinaria y lucro cesante. Por este contrato se han registrado a marzo 2014 gastos de seguros por \$777 (2013 - \$520). Los gastos de seguro están incluidos en el rubro de operación y mantenimiento en el estado de resultados integral.

Otros compromisos

El 25 de mayo de 2007, la Compañía firmó el contrato de Concesión Parcial de Administración en el Bosque Protector de Palo Seco con la Autoridad Nacional del Ambiente en donde la Autoridad otorga a la Compañía una Concesión Parcial de Administración sobre un globo de terreno con área de 6,215 hectáreas. Durante la fase de construcción la Compañía realizará un pago de \$550 anuales por la concesión; adicionalmente, aportará la suma de \$200 en especie para cubrir gastos de manejo del Bosque Protector de Palo Seco. Dicha concesión tiene una vigencia de 20 años.

La Compañía puede estar expuesta a costos ambientales en el curso ordinario del negocio. Los pasivos son registrados cuando los estudios de impacto ambiental indican que las medidas correctivas son obligatorias y los costos pueden ser estimados de forma razonable. Los estimados de los pasivos se basan en hechos disponibles en la actualidad, la tecnología existente y las leyes y reglamentos vigentes, tomando en consideración los efectos probables de la inflación y otros factores sociales y

15. Compromisos y Contingencias (continuación)

económicos e incluye estimados de costos legales asociados. Al 31 de marzo 2014, la Compañía ha reconocido el monto de \$1,410 (\$1,099 corto plazo y \$311 largo plazo) (2013 - \$1,411 (\$472 corto plazo y \$939 largo plazo)), como provisión para el compromiso de reforestación según acuerdos establecidos en el estudio de impacto ambiental. La porción a corto plazo se encuentra registrada en cuentas por pagar y la porción largo plazo en la cuenta de compromisos y contingencias, ambas en el estado de situación financiera.

Según enmiendas al contrato de EPC firmadas en agosto y noviembre de 2011, mencionadas en la sección de contratos de EPC de esta misma nota, se establece un acuerdo entre las partes para compensar todos los reclamos presentados a la fecha. Dentro de los acuerdos, el contratista debe cumplir con todas las fechas de entrega establecidas en dichas enmiendas y los aumentos de capacidad instalada para las Unidades 1 y 2 y la Mini-Hydro. Producto de esta enmienda, la Compañía mantiene al 2014 un pasivo, incluyendo intereses, de \$16,544 a corto plazo (2013 - \$116,544) y \$12,006 a largo plazo (2013 - \$12,006).

La Compañía ha adquirido contratos de concesión de cincuenta años que otorgan ciertos derechos, incluyendo la generación y venta de electricidad producida por las plantas hidroeléctricas y los derechos de agua para el uso del río Changuinola. La Compañía está obligada a administrar, operar y dar mantenimiento a las plantas durante el término de los contratos. Dicho término podrá ser renovado por unos cincuenta años adicionales sujetos a la aprobación previa del Ente Regulador de los Servicios Públicos (ahora Autoridad Nacional de los Servicios Público – ASEP -).

Los términos más importantes de los contratos de concesión firmados entre la Compañía y el Ente Regulador de los Servicios Públicos (ahora Autoridad Nacional de los Servicios Público – ASEP -) se detallan a continuación:

- La ASEP otorga a la Compañía una concesión para la generación de energía hidroeléctrica mediante la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico ubicado sobre el río Changuinola.
- La Compañía está autorizada a prestar el servicio público de generación de electricidad, el cual comprende la operación y mantenimiento de las plantas de generación eléctrica, con sus respectivas líneas de conexión a las redes de transmisión y equipos de transformación, con el fin de producir y vender en el sistema eléctrico nacional y realizar ventas internacionales de energía.
- El término de vigencia de cada una de las concesiones otorgadas tiene una duración de cincuenta (50) años. El mismo puede ser prorrogado por un período de hasta cincuenta (50) años, previa solicitud a la ASEP.
- La Compañía tendrá el derecho de poseer, operar y mantener los bienes de los complejos y realizar mejoras sobre los mismos. Se requerirá aprobación previa en los casos en que la Compañía aumente la capacidad de alguna de las plantas en 15% o más en el mismo sitio.

15. Compromisos y Contingencias (continuación)

- La Compañía tendrá la libre disponibilidad de los bienes propios y los bienes de los complejos.
- La Compañía tendrá los derechos sobre los bienes inmuebles y derechos de vía o paso, dentro de los Complejos Hidroeléctricos pudiendo realizar todas las actividades necesarias para la generación y venta de energía hidroeléctrica. Asimismo, la Compañía también tendrá el derecho de vía o acceso a las áreas de los complejos hidroeléctricos actualmente habilitadas y en uso.
- La Compañía podrá solicitar la adquisición forzosa de inmuebles y la constitución de servidumbres en su favor conforme lo estipula la Ley No.6 y su reglamento.
- La Compañía ha contraído ciertas obligaciones con los contratos de concesión de generación, por lo cual mantiene fianzas de cumplimiento de contrato de concesión por un monto de \$1.3 millones a favor de la Autoridad Nacional de los Servicios / Contraloría General de la República para la generación de energía eléctrica mediante la explotación del aprovechamiento hidroeléctrico ubicado sobre el río Changuinola.

Contingencias

La Compañía está involucrada en ciertos procesos legales en el curso normal de los negocios. Es la opinión de la Compañía y los abogados que ninguno de los reclamos pendientes tendrá efectos adversos en los resultados de sus operaciones, posición financiera o flujos de efectivo.

En junio 2009, la comisión Inter-Americana de Derechos Humanos de la Organización de Estados Americanos (CIDH) solicitó a la República de Panamá suspender el proyecto hidroeléctrico de AES Changuinola (Proyecto) hasta que los organismos del sistema Inter-Americano de derechos humanos pudieran emitir una decisión final sobre la petición (286/08) relacionada con los reclamos sobre violaciones de derechos humanos por parte de la construcción, interpuesta por la comunidad indígena. En julio 2009, la República de Panamá respondió a la CIDH que no suspendería la construcción del Proyecto y solicitó a la CIDH que revocara su requerimiento. Con respecto a los méritos de la petición, la CIDH escuchó los argumentos de las comunidades y de la República de Panamá en noviembre 2009, pero no ha emitido una decisión a la fecha. La Compañía no puede predecir la respuesta de Panamá en cuanto a la determinación de los méritos de la petición por los organismos del sistema Inter-Americano de derechos humanos.

En junio 2010, la Corte Inte-Americana de Derechos Humanos desestimó la solicitud de la CIDH. El 3 de octubre de 2012, la CIDH informó a la Cancillería que las medidas cautelares (MC-56-08) dictadas a favor de las comunidades indígenas habían sido levantadas.

16. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

La Compañía estableció un proceso para la determinación del valor razonable. La determinación del valor razonable considera los precios de cotización del mercado; sin embargo, en muchas instancias, no cotizan precios de mercado para varios instrumentos financieros de la Compañía. En casos donde la cotización de mercado no está disponible, los valores razonables son basados en estimados usando el valor presente u otras técnicas de valuación. Estas técnicas son afectadas significativamente por los supuestos usados, incluyendo la tasa de descuento y los flujos de caja futuros.

Instrumentos Financieros con Valor en Libros Aproximado al Valor Razonable

El valor en libros de ciertos activos financieros, incluyendo efectivo, cuentas por cobrar, cuentas por cobrar relacionadas y ciertos pasivos financieros incluyendo cuentas por pagar, cuentas por pagar relacionadas, por su naturaleza de corto vencimiento, es considerado igual a su valor razonable.

Bonos por Pagar

Los valores razonables estimados al 31 de marzo de 2014 están basados en información disponible a la fecha del estado de situación financiera. La Compañía no tiene conocimiento de ningún factor que pueda afectar significativamente la estimación del valor razonable a esa fecha. Por los bonos por pagar con una tasa fija, la Compañía estableció un proceso para la determinación del valor razonable.

La determinación del valor razonable considera los precios de cotización del mercado panameño (Nivel 1), que se detallan a continuación:

	Mar-14		Dic-13	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Pasivos Financieros:				
Bonos por pagar, neto	418,440	422,200	418,393	422,200
	<u>\$418,440</u>	<u>\$ 422,200</u>	<u>\$418,393</u>	<u>\$ 422,200</u>

17. Administración del Riesgo y Capital

Administración del Riesgo

La Compañía tiene la exposición a los siguientes riesgos en el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de tasa de interés

17. Administración del Riesgo y Capital (continuación)

Esta nota presenta información sobre las exposiciones de la Compañía a cada uno de los riesgos antes mencionados, los objetivos de la Compañía, las políticas y procedimientos para medir y manejar el riesgo y la administración del capital de la Compañía. Los estados financieros también incluyen revelaciones cuantitativas adicionales.

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos de la Compañía. La Junta Directiva, la cual es responsable del desarrollo y seguimiento de las políticas de manejo de los riesgos de la Compañía.

Riesgo de mercado

Es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado de las ventas de energía así como las tasas de interés, afecten los ingresos de la Compañía o el valor de sus posesiones en instrumentos financieros. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es el de manejar y controlar las exposiciones al riesgo de mercado dentro de parámetros aceptables, mientras se optimiza el rendimiento sobre el riesgo.

Considerando la evaluación previa y la aprobación de la Junta Directiva, la Compañía sólo invierte en cuentas de ahorros con tasas de intereses fijos.

Riesgo de Crédito

La Compañía tiene la exposición al riesgo de crédito sobre los activos financieros mantenidos.

El riesgo de crédito es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero, propiedad de la Compañía, no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Compañía adquirió u originó el activo financiero respectivo.

La Administración de la Compañía tiene instrumentos financieros con riesgo mínimo de pérdida debido a que las reglas de mercado eléctrico establecen el cobro y pago a 30 días de entregada la factura. A la fecha del estado de situación financiero no existen concentraciones significativas de crédito. La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por el saldo de las cuenta por cobrar incluido en el estado de situación financiera.

Los ingresos producto de las ventas de electricidad en contratos se reconocen cuando la energía contratada es entregada al cliente conforme a las liquidaciones mensuales de potencia y energía, con base en los precios establecidos en el contrato de reserva que mantiene con AES Panamá, S.A., igualmente el contrato de reserva establece la compra de la energía generada no contratada valorada al precio del mercado ocasional. La Compañía también recibe ingresos del mercado ocasional proveniente de las ventas de los servicios auxiliares. Para el periodo terminado al 31 de marzo de 2014, el 98% de los ingresos son derivados del contrato de reserva con AES Panamá, S.A.

AES Changuinola, S. A.
Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2014

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

17. Administración del Riesgo y Capital (continuación)

Riesgo de liquidez

Consiste en el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, el deterioro de la calidad de la cartera de clientes, la excesiva concentración de pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

La Administración de la Compañía monitorea el riesgo de liquidez a través de una planeación de los flujos de efectivo para asegurar el cumplimiento de los compromisos. El monitoreo consiste en la preparación de un reporte proyectado de los flujos de efectivo esperados y los desembolsos programados, el cual es revisado mensualmente.

Actualmente la Compañía maneja los fondos mediante un Acuerdo de Fideicomiso, por el cual los fondos están disponibles de acuerdo a reportes de pagos semestrales, que son revisados y aprobados por el banco administrador. Estos fondos son solicitados de acuerdo a desembolsos programados basados en la fecha de vencimiento de las obligaciones.

Los pasivos financieros significativos existentes al 31 de marzo de 2014 y 31 de diciembre 2013, han sido clasificados en la siguiente categoría:

	<i>Menos de 3 meses</i>	<i>De 3 a 12 Meses</i>	<i>De 1 a 5 Años</i>	<i>Más de 5 Años</i>	<i>Total</i>
Al 31 de marzo de 2014					
Préstamos por pagar	\$ -	\$ 10,000	\$ 60,000	\$ 348,440	\$ 418,440
Cuentas por pagar comerciales	34,455	-	12,289	-	46,744
Cuentas por pagar compañías relacionadas	-	1,449	-	-	1,449
Gastos acumulados y otros pasivos	2,556	-	311	-	2,867
	<u>\$ 37,011</u>	<u>\$ 11,449</u>	<u>\$ 72,600</u>	<u>\$ 348,440</u>	<u>\$ 469,500</u>

AES Changuinola, S. A.
Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2014

(En miles de dólares de los Estados Unidos de América excepto por la información por acción)

17. Administración del Riesgo y Capital (continuación)

	<i>Menos de 3 meses</i>	<i>De 3 a 12 Meses</i>	<i>De 1 a 5 Años</i>	<i>Más de 5 Años</i>	<i>Total</i>
Al 31 de diciembre de 2013					
Préstamos por pagar	\$ -	\$ 10,000	\$ 60,000	\$ 348,393	\$ 418,393
Cuentas por pagar comerciales	35,334	-	12,289	-	47,623
Cuentas por pagar compañías relacionadas	-	6,344	-	-	6,344
Gastos acumulados y otros pasivos	2,003	-	939	-	2,942
	<u>\$ 37,337</u>	<u>\$ 16,344</u>	<u>\$ 73,228</u>	<u>\$ 348,393</u>	<u>\$ 475,302</u>

Riesgo de tasa de interés

La Compañía realizó una emisión de bonos por la suma de \$420,000 y está compuesto en 2 tramos principales y un tercer tramo que podrá ser emitido por \$50,000 si es necesario. El primer tramo (Serie A) está compuesto de \$200,000 a una tasa fija de 6.25% de interés y una amortización semestral, según el cronograma establecido en el acuerdo del primer tramo (Serie A). El segundo tramo (Serie B) está compuesto por \$220,000 a una tasa fija de 6.75% y el principal será pagado al vencimiento el 25 de noviembre de 2023. Los pagos de interés y principal se harán cada 25 de junio y diciembre.

La Administración no espera ningún problema con los flujos de efectivo relacionados con las tasas de interés.

Administración del capital

La Compañía administra su capital manteniendo una estructura financiera saludable optimizando los saldos de la deuda, minimizando los riesgos para los acreedores y maximizando el rendimiento para los accionistas, producto de esta gestión del capital, la Compañía no se vio en la necesidad de requerir de capital externo durante el año.

18. Eventos subsecuentes

Los eventos subsecuentes fueron evaluados por la Administración hasta el 29 de marzo de 2014, fecha en la cual los estados financieros fueron autorizados por la Administración para su emisión.



BGT

BG Trust,
Inc.

14(302-04)097-19

11 de abril de 2014

2014 MAY -7 A 11:09

Señores

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES, S.A.
Ciudad.-

**REF.: FIDEICOMISO DE GARANTÍA DE LA EMISIÓN PÚBLICA DE BONOS DE AES
CHANGUINOLA, S.A.**

Estimados señores:

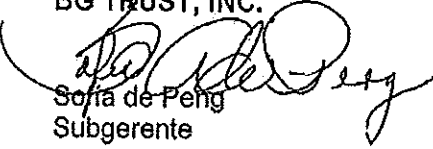
En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por la suma de hasta \$470,000,000.00 realizada por AES Changuinola, S.A., por este medio certificamos que al 31 de marzo de 2014, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

1. Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda establecida en Banco General, S.A. con un saldo de **US\$21,126,694.58**.
2. Prenda mercantil a favor del Fiduciario sobre Cuatrocientas (400) acciones comunes sin valor nominal de la sociedad AES Changuinola, S.A. organizada y existente de conformidad con las leyes de Panamá, representada por el certificado de acción No. 13, fechado el 25 de noviembre de 2013, y cuyo original reposa en la custodia del Fiduciario.

Quedamos a su disposición para atenderle en caso de requerir alguna información adicional o aclaración sobre lo anterior.

Atentamente,

BG TRUST, INC.


Sofía de Peng
Subgerente


Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/hm

